金 融 治 理 研 究

中国现代化金融治理与中国特色金融发展道路

王 曙 光
(北京大学 经济学院，北京 100871)

摘　要: 通过对中国金融发展历史经验的深刻反思和全球金融发展模式的系统比较,中国创造了兼顾金融发展与金融安全的中国式现代化金融治理模式,这一模式包括:以实体经济为核心的金融业整体发展路径、有序的渐进主义的金融市场化路径、存量改革与增量改革相结合而以存量改革为主的银行业市场化路径、适度包容鼓励创新与审慎监管相结合的金融创新路径,以及制度型渐进主义金融开放和金融自决。在全球化条件下,中国金融治理要实现现代化、市场化、开放化、安全化为一体的战略目标,努力实现汇率自决、利率自决、资产定价自决、基础货币发行自决和人民币国际化自决,为现代化金融强国建设奠定制度基础,并助力中国实体经济可持续发展与中国式现代化的不断推进。

关键词: 现代化金融治理; 现代化金融强国; 中国特色金融发展道路; 金融自决

中图分类号: F 832.1　　**文献标识码:** A　　**文章编号:** 1000-5919(2025)02-0140-12

引言:中国特色金融发展道路的总逻辑

改革开放以来,中国在建设社会主义市场经济体制的道路上取得的成绩,与中国金融体系在经济转型中做出的独特历史贡献密切相关。在经济转型初期,与产业部门(尤其是国有企业部门)迅速而大规模的制度变迁相比,金融部门的市场化改革和产权改革则处于相对滞后的状态,金融体系在很长一个历史阶段仍旧维持着市场竞争中的相对垄断地位和产权制度安排上的相对单一化局面,这一格局直到进入 21 世纪才有了关键性的变化。金融部门和其他产业部门在制度变迁深度和速度上的这种明显的不对称性和非均衡性背后,必然潜藏着更深层次的逻辑。中国在转型过程中之所以能够避免大规模的社会摩擦成本和社会震荡成本,其根本原因在于金融体系保持了相对稳定性,国家对金融体系保持了相对较强的国家控制力,这使得金融体系为整个国家的经济体制变迁承担了巨额的制度变迁成本,而这也是中国为代表的渐进式制度变迁的重要特征之一。笔者将该理论总结为“制度变迁的成本分担假说”①。

在经济转型初期,国家面临巨大的制度变迁成本,其中对制度变迁过程影响最大的是国有企业改革,因为国有企业改革涉及整个经济的市场化转型,国有企业改革的顺利推进,对于计划经济国家成功实现经济转型至关重要。转型初期国有企业改革的制度变迁成本非常高昂:首先,国有企业的迅猛改革导致国有企业在整个经济中的控制力和竞争力下降,而私人企业的控制力和竞争力迅速上升,国有企业在原有计划经济下的稳定性和垄断地位受到威胁和削弱,增大了破产和倒闭的风险概率;其次,国有企业破产概率增大和竞争力下降必然导致大量失业人员的出现,而在国家尚未健全和完善市场化福利制度的情况下,难以动用财政力量维持失业者的基本福利水平;最后,在中国这样一个执行渐进式制度变迁模式的转型国家,国有企业改革不是通过大规模私有化而推进的,而是采取渐进的增量改革的方式,国家仍然要维持关键行业国有企业的资本金水平和市场竞争能力,并保证国有企业就业的基本稳定性,

---

收稿日期: 2024-09-15

作者简介: 王曙光,北京大学经济学院教授。

① 王曙光:《金融自由化与经济发展》,北京:北京大学出版社 2004 年版,第 231—235 页。

这就必然需要大量的补贴,而对于已经实现由“国家财政主导型”向“银行体系主导型”融资模式转型的转型经济,不可能再通过国家财政力量对国有企业渐进式改革进行大规模补贴。所有这些情形都表明,国有企业部门的制度变迁确实伴随着巨大的制度变迁成本,而这些巨额制度变迁成本又是国家财政力量和国有企业自身经济力量难以承担的。在这种情形下,金融体系就必然成为转型经济国家大规模制度变迁成本的承担者,以避免国有企业大规模破产和由此引起的大规模失业带来的经济和社会动荡。

为了达到经济体制顺利转型的目标,国家就必须通过各种手段维持对于国有商业银行的控制力: 国家对国有银行的改革速度和改革模式进行强有力的控制,使得银行体系改革相对滞后于产业部门; 国家对国有银行产权多元化进程进行严格控制,从而维持商业银行体系中产权结构的相对单一化特征; 国家对商业银行体系的竞争进行强有力控制,在建立新的商业银行和其他民营化的金融机构方面采取审慎态度,以维持国有商业银行在金融体系中的相对稳定地位。在整个经济转型的早期阶段,国家仍在一定程度上维持对国有银行信贷行为的控制能力,对存款利率和贷款利率进行一定程度的控制。在中国经济转型的最初二十多年中,就是通过这种方式为产业部门提供大规模补贴,以分担国有企业的制度变迁成本,中国经济转型之成功,很大程度上隐藏在这一制度变迁成本分担的特殊机制之中。这就是“制度变迁成本分担假说”的核心内容。

这一特殊的制度变迁成本分担机制,也合乎逻辑地构成中国特色金融发展道路的历史起点,由此衍生出中国特色金融发展道路的一系列特征。金融体系,尤其是银行体系,并不构成一个独立的部门,其发展战略和改革路径并不是独立的,而是与实体经济的发展和中国经济体制改革(尤其是国有企业改革) 的总体战略密切结合在一起。因此,金融体系的发展,必须服务于实体经济的发展,而不能单独强调金融体系的自我膨胀和扩张; 金融体系的发展路径,必须服务于国家整体的经济体制改革,必须与国家经济发展的总体战略相配合、相适应。这就构成中国特色金融发展道路的一个总逻辑,这一总逻辑与西方(尤其是美国) 的金融垄断资本寡头的畸形发展以及与此相表里的去工业化发展路径截然不同。在这一逻辑底下,中国特色金融发展道路和现代化金融治理体系强调的是金融体系与实体经济之间的正确关系,强调金融体系总体的稳定性和国家对金融体系的相对控制力,强调金融发展路径本身的有序、渐进、审慎和平衡的特征。本文所探讨的中国特色金融发展道路和现代化金融治理的实现路径都是这个总逻辑的自然展开。事实证明,对于一个金融发展基础薄弱、金融发展起点较低、传统体制下金融抑制程度较高的国家来说,在迈向现代化金融治理的道路上,这种中庸的、渐进的、有序的、温和的金融发展战略是符合历史规律的,而且是有利于经济的可持续发展和经济体制的顺利转型的。

一、以实体经济为核心的金融业整体发展路径

坚持以实体经济为核心的金融业整体发展路径,是中国现代化金融治理的核心内容,是中国式金融现代化的灵魂。这一金融业发展路径的选择,既是在总结我们中国自己的金融发展的经验教训基础上所做出的正确选择,也是基于反思第二次世界大战后全球金融发展路径而做出的清醒判断。第二次世界大战之后,西方金融体系经历了一个突飞猛进的发展进程,美国通过布雷顿森林体系建立起以美元为中心的全球货币体系,并通过美元的全球垄断实现美元霸权。在 20 世纪 70 年代布雷顿森林体系崩溃之后,美元跟黄金脱钩,美元霸权体系成为基于美国国债的“债务本位制”,美元作为世界货币不再以黄金作为基础,而是脱离黄金而成为纯粹的信用货币。美国向全世界发行美元,通过从全世界获取资产和商品的形式向世界各国征收巨额的铸币税,全世界拥有对美国的贸易顺差,而美国不断将自己的贸易逆差货币化。这一成本低廉的收割全世界的方式在石油美元形成之后更是使美国找到了一个坚强而稳定的货币锚,从而加剧了这种货币攫取的力度。正像美国学者赫德森所说“理解当今美元本位制的关键在于要认识到,该体制已经成为基于美国财政部借条的债务本位制,而不具有以黄金形式存在的资产的支撑。国际货币基金组织对第三世界和其他债务国实行债权国取向的规则,而对美国却实行另一套标

准。它可以制定规则,使美国作为世界最大债务国积累的国际收支逆差货币化,而美国的赤字主要是美国政府借自于外国政府及其中央银行。……华盛顿共识一方面要求这些无助的国家实行通货紧缩,另一方面推动美国国内的信贷扩张,制造业真正的房地产和股票市场泡沫,这没有受到日益扩大的美国贸易逆差的任何约束”①。正是得益于这种低成本的利益攫取模式,美国日益依赖于这种以单一金融化为核心的国家发展战略,美国通过金融体系使自己似乎成为一个全球经济的中央计划者,它通过自己的货币政策来实现自己的货币利益——主要是操纵利率从而操纵全世界资产的价格,从而达到低成本收割全球资产的目的,而国际货币基金组织等被美国所操控的国际组织则鼓励世界各国尤其是东亚和欧洲的转型国家实行市场化、私有化和自由化的转型策略,从而极大地配合了美元的收割计划。

单一金融化和过度金融化的发展策略,尽管从短期来说成本低廉,然而从长期来说,却必将付出严重的代价,其所形成的反噬效应,严重地侵蚀了美国的制造业,像一个回旋镖一样使美国在收割全世界的同时严重打击了本国的工业能力。单一金融化和过度金融化重创了美国的制造业,自 20 世纪六七十年代开始一直到 21 世纪,开启了美国长达半个多世纪的“去工业化”进程②。美国的制造业的衰落是一个“史诗级”的现象:美国在第二次世界大战前后成为全球最强大的工业帝国,庞大的门类齐全的制造业不仅使美国得以在第二次世界大战中具备了他国所不能比拟的武器制造能力,而且在战后也使得美国成为全世界制造业的样板。然而几十年过去,时至今日,美国昔日辉煌的工业中心正在成为衰颓的“铁锈带”,美国的钢铁产量不足中国的十分之一,美国在全世界工业增加值中所占的比重尚不足中国的一半,这就严重削弱了美国的综合国力。因此,最近几年,美国政治家开始强调“再工业化”的口号,试图再次振兴美国的工业制造业。然而,陷溺于成本低廉的货币收割方式,在单一金融化和过度金融化中占尽货币利益的金融资本家是不会放弃这一“巧妙”的制度设计的,而在半个多世纪中逐渐衰落和毁掉的工业产业链、大幅度衰退的制造业职业教育体系和高素养职业工人和工程师的严重缺乏、工业精神的萎缩和工业技术能力的下降,是很难扭转和恢复的。这就是一个国家发展战略的“路径依赖”,一旦依赖于廉价的低成本的财富生成方式,就会产生对这种财富生成方式的高度依赖,而要打破这种依赖,则要付出极大的努力。今天美国所谓“再工业化”所遭遇的严重挑战就足以说明这一点。

基于对以美国为主的西方国家的金融发展路径和经济发展战略的历史反思,中国在进入 21 世纪之后即着手调整金融发展定位与金融发展路径,其核心指导思想就是摒弃美西方国家的“过度金融化”和“单一金融化”策略,回到“金融服务实体经济”这一正确轨道上来。从“核心论”到“血脉论”,中国金融发展的定位发生了深刻的变化。2017 年全国金融工作会议提出三句话:第一句话,金融是国家重要的核心竞争力。这是强调金融在国家经济发展和国家竞争力中的重要地位,但是这种强调,与“金融是现代经济的核心”这一传统判断是有深刻的差异的。第二句话,金融安全是国家安全的重要组成部分。这是强调金融安全的重要性,也就是要把握金融发展的基本方向,不要虚拟化,不要使金融发展“空心化”,而是要从金融安全的角度出发,重视银行业、资本市场以及其他金融体系的健康、可持续发展。第三句话,金融制度是经济社会发展中的基础性制度。这是强调要完善金融这一基本国家制度,建立我们自己的金融制度体系。这三个基本定位确立了中国金融体系的三大任务,核心任务就是服务实体经济,第二个任务是防控金融风险,第三个任务是深化金融改革。三大任务的核心思想就是深刻调整金融体系的定位,要使金融体系回归本源,金融要服务实体经济,服务于社会经济发展。金融要把服务实体经济作为出发点和落脚点,把更多的金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节,更好满足人民

---

① 迈克尔·赫德森:《金融帝国:美国金融霸权的来源和基础》,嵇飞、林小芳等译,北京:中央编译出版社 2008 年版,第 30 页。

② 王曙光、王丹莉:《美国工业化、去工业化和再工业化进程对中国双循环新发展格局的启示》,《山西师大学报(社会科学版)》2021 年第 4 期,第 24—31 页。

群众和实体经济多样化的金融需求①。这也就是人民主权金融的根本要求。

2023 年中央金融工作会议提出发展普惠金融、绿色金融、科技金融、养老金融、数字金融等五大金融,其落脚点都在实体经济和民生领域,充分体现人民主权金融的基本宗旨。五大金融的核心目标,就是要不断引领实体经济转型升级,不断引领经济产业结构优化完善,不断提升经济社会发展的可持续性,从而防止大量金融资本在金融体系内部"自转""空转"。五大金融体系,是对"血脉论"的具体实践。以普惠金融和科技金融为例。普惠金融的目标,是通过支持巨量的中小企业和农村经济主体来夯实中国经济的底座,使这些在传统金融体系中往往难以获得贷款的客户,能够以较低成本获得金融支持。普惠金融的发展,需要银行业进行系统的组织制度创新、机制创新和技术创新②,尤其要借助现代金融科技全面降低贷款成本,从而实现信贷产品的广覆盖,大幅提升中小企业和农民的信贷可及性。从普惠金融的实施效果来看,我国普惠金融体系逐步完善,建立了"巨—大—中—小—微"的完善的银行业体系,银行业的普惠金融产品不断完善和丰富,为中国实现扶贫目标和推动中小企业发展作出了历史性贡献。在科技金融方面,中央提出,要"构建同科技创新相适应的科技金融体制,加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持,完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技的支持政策"③。我国近年来大力发展多元化的科技金融体系,银行、资本市场、私募股权市场、政府科技引导基金等不同类型的科技金融支持体系不断发展完善,政府大力倡导培育耐心资本,银行业也通过建立科技金融中心、创新科技金融产品、优化科技金融组织体系,不断完善全生命周期、多元化、接力式的科技金融服务。当前,为了推动我国科技创新,一个包括股权融资、债权融资、天使投资、创业投资、私募投资等在内的多层次、多元化投融资体系正在加速形成,政府与市场的合力正在形成④。科技金融体系的完善和发展,对于我国未来提升国际竞争力、解决卡脖子问题、推动我国产业转型升级等,都具有极其重要的战略意义。

二、以利率市场化为核心的渐进式金融市场化路径

利率的市场化,是金融市场化的核心和关键。传统的金融抑制,其核心政策工具是对金融体系中的核心价格即利率进行抑制,使利率低于市场均衡水平。

金融抑制政策是几乎所有执行赶超战略的国家的共同的金融制度选择。新中国成立初期,在快速工业化和赶超战略的目标下,也选择了金融抑制战略。所谓金融抑制是指金融体系被压抑的情况,金融抑制的实施方是具有决策权力的政府,其实施的基本工具包括对金融市场当中的价格、交易和结构进行干预,从而扭曲了金融体系中的市场机制,以此实现政府的发展战略。金融抑制破坏了稀缺资源配置的市场体系和价格体系,使得资本市场和货币市场处于被压制的状态,发挥不了有效配置资源的功能,从长期来看,对金融发展和经济增长会产生阻碍作用⑤。麦金农针对发展中国家的金融抑制提出了与凯恩斯理论完全不同的"互补性假说"。传统的凯恩斯理论告诉我们投资需求跟利率水平呈负相关关系,在这种负相关关系下,如果提升利率,必然抑制投资需求; 反之,如果想刺激经济发展,就需要降低利率水平。这种教条基于一个假说,即整个经济当中,投资跟储蓄是互相替代的。而麦金农认为正好相反,在一些执行金融抑制政策的发展中国家,投资与储蓄实际上是互补性的。如果提高实际利率水平(即名义利率减去通货膨胀率) ,就会刺激发展中国家经济中的储蓄水平,换句话说,利率高了,大家更多地

① 王曙光:《中国论衡》,北京: 北京大学出版社 2018 年版,第 241—245 页。
② 王曙光:《普惠金融的制度、技术与组织创新》,《学术前沿》2022 年第 8 期,第 39—47 页。
③ 《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》,《人民日报》2024 年月 22 日第 1 版。
④ 王曙光、梁爽:《新质生产力、科技金融发展与中国投融资体制变革》,《新疆师范大学学报(哲学社会科学版) 》2025 年第 2 期,第 30—38 页。
⑤ 王曙光:《金融自由化与经济发展》,北京: 北京大学出版社 2004 年版,第 56—57 页。

去储蓄了,从而增加了整个经济中的资本积累规模,导致储蓄动员能力增加,反而会引起投资的上升,因为此时可贷资金增加。因此储蓄与投资之间就不是原来凯恩斯所讲的负相关关系,而成为一种正相关关系,这就是所谓互补性假说。麦金农提出的政策建议就是发展中国家要实行金融自由化,这个金融自由化的核心就是放松利率的管制,把实际利率水平提升到正值,提升到比较高的市场均衡水平,这样的话,就会增大金融机构的储蓄动员能力,同时加剧金融机构之间的竞争,促进经济增长①。这就是在 20 世纪 70 年代麦金农等经济学家所提出的金融抑制与金融自由化理论,这一理论开启了发展中国家金融改革的浪潮,而金融改革的核心是放松利率管制,即利率的市场化。

在利率市场化过程中,中国特别注重把握“节奏”和“次序”,在实践中执行了一种中庸的、温和的、渐进的、有序的“金融约束战略”。金融约束战略,是一种中庸的渐进的金融自由化和利率市场化战略,它摒弃了简单的、一步到位的、激进的金融自由化战略,从而在金融自由化和利率市场化的过程中最大限度地降低了社会动荡的成本、金融体系的风险成本,使得金融机构在一个较长的过程中逐渐适应和学习新的金融体系的游戏规则。金融约束是介于严格的金融抑制和完全的彻底的金融自由化之间的中间状态,在这种中间状态下,政府既对整个金融体系有相当强的控制能力,即保持国家控制力,同时又能渐进实现金融机构的有序竞争和金融资源的市场化配置。从 20 世纪 80 年代一直到 21 世纪的前十几年,在近四十年的时间中,中国始终致力于实施这种渐进的、有序的金融约束战略,利率的市场化得以在一种相对稳定的状态下执行,实现了对利率自由化节奏、速度的有效控制。中国的利率市场化是一个分阶段的利率市场化,在利率市场化过程中这种“次序”的选择: 即首先将货币市场利率慢慢市场化,因为货币市场的交易相对稳定而风险可控,尤其是银行间的同业拆借市场的利率市场化的风险是相对较小的,因而货币市场利率的市场化先行,而信贷市场利率市场化则在其后进行,且节奏要慢些,要让信贷机构慢慢适应信贷利率的变动。而在信贷市场当中,首先把贷款利率市场化,在商业银行的贷款定价能力逐渐提升之后,贷款利率的市场化就水到渠成,但是存款利率的市场化是非常谨慎的,其节奏要非常慢,不急于求成,要让银行慢慢适应,如果存款利率市场化在短时间内放开,则就会发生银行之间利用存款利率的定价权而造成无序的存款竞争,这种无序的存款竞争往往会把那些小银行带到绝境,这是很多国家和地区存款利率快速市场化的重大教训。

利率市场化的基础是金融市场的逐步完善以及商业银行体系不断市场化。1980—1990 年初期金融市场得到初步发展。中国的同业拆借市场从 1985 年起逐步发展,有形和无形的、同城和跨地区的同业拆借市场同时并存。有价证券市场从 1981 年发行国库券开始起步,1985 年起发行金融债券,1986 年起发行企业债券,1987 年起发行重点建设债券,逐步发展了一级市场(发行) ,从 1986 年起进一步发展了二级市场(转让) 。上海证券交易所和深圳证券交易所分别于 1990 年、1991 年挂牌营业,交易的品种包括债券和股票。外汇调剂市场则正式形成于 1988 年。这些金融市场的逐步发展和完善,使得利率市场化有了一个比较好的市场交易基础,形成均衡价格的机制基本具备。同时,从 20 世纪 80 年代以来,我国的国有商业银行体系和城商行体系、农商行体系都在进行渐进的体制变革,各种类型的商业银行开始发展起来,银行间的竞争市场体系逐步完善,这就为银行存款利率和贷款利率的市场化奠定了市场基础。经过一个长期的筹备和试验,我国于 1996 年放开了商业银行间的同业拆借利率,实现由拆借双方根据市场资金供求自主确定拆借利率,向利率市场化迈出了坚实的第一步。接着 1997 又放开了国债的市场利率,逐步建立起一个良好的货币市场与国债市场的利率形成机制,也为政府进行利率调整、执行货币政策确定了一个基准利率。在加入世界贸易组织前后,我国开始逐步改革外币利率管理体制,逐步放开外币贷款利率和存款利率。经过一个较长时间的国内银行的适应和学习过程,中国人民银行决定

① Ronald I. McKinnon, *Money and Capital in Economic Development*, The Brookings Institution, Washington, D. C., 1973, pp.57-61.

自 2013 年 7 月 20 日起,全面放开金融机构贷款利率管制。中国的利率市场化经历了较长的历史进程,将近二十年,最终在 2015 年左右基本实现了利率市场化①。中国的利率市场化采取了循序渐进的原则,总体思路为先外币、后本币; 先贷款,后存款; 先长期、大额,后短期、小额。在 2015 年基本取消存贷款利率管制的基础上,2018 年开始加快推进利率"双轨并轨"(即市场利率与银行存贷款利率) ,于 2018 年和 2022 年分别完成了对贷款利率和存款利率形成机制的改革。

回顾这个过程,我们可以看到,中国在从金融抑制向金融自由化过渡的过程中,始终采取一种温和的"金融约束"战略,利率的市场化是随着金融市场机制的不断完善和商业银行体系体制改革的不断深化而自然展开的,"同业拆借利率—国债市场利率—外币市场利率—银行贷款利率—银行存款利率(其上限采取逐步放开的方式) "的渐进深化、逐步分类、分阶段施行的利率市场化次序,应该说是最适应中国金融市场化实际情况的路径选择。这种路径选择,是出于对西方教科书中金融自由化的传统教条的深刻反思和对其他国家金融自由化(尤其是利率市场化) 经验教训的深刻检讨,从这个意义上说,中国的金融自由化战略乃是基于一种经济学上真正的"学术自觉"。不从西方经济学的教条出发,而从中国的客观实际出发,从中国自己的禀赋特征和历史路径特征出发,从中国自己的战略目标出发,找到属于我们自己的金融市场化实践路径,这就是中国现代化金融治理的科学方法论基础。

三、以存量改革为主的银行业市场化路径

中国银行业在 20 世纪 70 年代末期之后经历了深刻的变革,中国逐步将国有银行推向市场,但是中国银行业的市场化并没有采取苏东国家的激进私有化道路,而是通过国有银行的渐进的产权结构变革和法人治理结构变革来提升国有银行的市场化程度,使其逐步在一个市场化的竞争体系中扮演一个积极的角色,从而不断改善自己的资产质量、完善自己的运营机制。产权结构变革是鼓励国有银行引入多元化的股权结构,其中最具代表性的战略是推动国有独资商业银行上市。国有独资商业银行只有通过公开上市,才能改变原有的内部治理结构,从而转变为真正的现代企业制度,用规范化的内部治理来提高决策效率,防范决策风险,转变经营机制。因此,国有银行上市,其意义不仅在于通过资本市场融资,增强国有银行的资金实力,更是在于通过上市彻底改变国有商业银行的内部治理结构和运行机制,换来一套新的银行制度。上市之后,国有商业银行的产权结构发生实质性的变化,而作为一个公众公司,国有商业银行的所有决策和运作方案,都要经过投资者的检验和市场的考验。这就迫使国有商业银行改变经营机制,改善内部治理,完善法人治理,从而成为实质上的市场化运作的现代商业银行。

2000 年 5 月,时任证监会主席周小川提出国有银行应该上市②,这是我国管理层第一次明确表示鼓励和支持银行上市。不久,时任央行行长戴相龙又谈到"国有独资商业银行在保持国家控股的前提下,可以进行股份制改造,只要这些银行符合条件,我们都支持其在国内外上市"③,这标志着我国银行的产权制度改革被提上了议事日程。2002 年,招商银行在上海证券交易所正式挂牌。中国银监会 2003 年在报告中指出,要适应经济金融发展和对外开放的需要,还需进一步加快国有独资商业银行的改革,目标是将其改造成治理结构完善、运行机制健全、经营目标明确、财务状况良好和具有国际竞争力的现代金融企业。具备条件的国有独资商业银行可改组为国家控股的股份制商业银行,按照市场原则,有条件的可以上市。④ 可见,当时的银监会对我国国有独资银行改革目标的定位是非常准确的。但是治理

---

① 参见易纲:《中国的利率体系与利率市场化改革》,《金融研究》2021 年第 9 期,第 1—11 页。

② 周小川:《国有商业银行如何充实资本》,《人民日报》2000 年 5 月 9 日 第 9 版 。

③ 《迎接金融全球化挑战》,人民日报 2000 年 6 月 16 日 第 2 版。

④ 中国银行业监督管理委员会:《中国银行业对外开放的新里程碑》,资料来源: https: //www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html? docId=590&itemId=915&generaltype=0

结构的完善不是靠监管可以达到的目标，而是必须对国有独资商业银行的产权结构进行彻底的改革，唯一的最终的出路是要实现国有独资商业银行的上市，运用资本市场使得国有银行的股权多元化，从而在国有银行内建立现代企业制度。这一举措对我国国有商业银行的改革意义重大。上市之前，我国四大国有独资商业银行的不良贷款较高，资产质量较差。2003 年四家国有商业银行不良贷款率为 21.38%。但是在上市之后，四大行的资产质量提升较快，实现了深刻转型。四大行上市引发了内部治理结构的深刻变化，其盈利能力大为提升，营业收入和净利润均位居行业前茅，不良率总体迅猛下降①。从 20 世纪 70 年代末期开启国有银行初步建立，到 21 世纪初四大国有独资商业银行顺利上市，我国国有银行的产权结构、法人治理结构、市场竞争结构发生了深刻的变化，而这一变化，是在一种渐进的、可控制的模式中进行的。中国并没有一次性将国有银行推向市场，没有激进地实行国有银行私有化，而是以一种温和而坚定的方式，不断地提高国有银行的市场化水平。既要坚定不移地推动国有银行的市场化，又要保持国家对国有银行的控制力以稳步推动整体的制度变迁，在这个过程中，就要给国有银行一个较长时期的稳定的“租金”，即赋予国有银行一种“特许权价值”②。

存量改革的主体是国有商业银行，而地方性的农村商业银行体系(即传统的农信社体系)和城市商业银行体系(即传统的城商行体系)，这两部分的金融体系改革也是存量改革的重要组成部分。以农村商业银行体系(农信社)的改革发展模式为例，农信社改革的起点是目标定位的转变、经营机制的转换、产权的清晰化和多元化③。首先，在目标定位的转变方面，改革开放初期，国家一度将农信社的改革目标定为恢复合作制，然而现实运行角度来看，农信社并没有遵循民主管理、互助合作、服务社员等基本合作制原则，其商业化倾向逐渐清晰，是一个追求营利目标的股份制金融机构。因此学术界的主流意见认为，把合作制当作信用社的目标模式成本极高且基本无可操作性④。在 2003 年之后，顶层设计者意识到原来的定位过于理想主义，脱离了农信社的发展现实，因此逐步将农信社的目标模式定位为股份制的、商业化的农村社区银行。第二，在经营机制的转换方面，1996 年 8 月国务院《关于农村金融体制改革的决定》出台，农村信用合作社与中国农业银行脱钩，重新走上了独立发展之路，后来以县级农信社为主体建立统一的县法人(包括农村合作银行、农村商业银行，而以农村商业银行为主)，逐步建立了独立经营、独立核算、自负盈亏、自我约束、自主决策的经营机制。第三，在产权的清晰化和多元化方面，1996 年的改革启动了农信社以产权明晰为主旨的产权制度调整，国务院 2003 年出台的《深化农村信用社改革试点方案》提出加快信用社产权制度改革，把信用社逐步办成由农民、农村工商户和各类经济组织入股，为农民、农业和农村经济服务的社区性地方金融机构。目前，农村商业银行体系已经彻底实现了产权的明晰化和多元化，产权改革提升了农信社的经营能力，改善了内部治理结构，使得农商行的资本充足率和资产质量大为提升，一些农商行通过上市已经成为具备较高竞争力的地方商业银行。纵观 40 年改革过程，作为我国社区性中小银行的存量主体，农信社体系改革的关键在于正确务实的目标定位和多元化的产权构建。因此，在最近一二十年，决策者一直鼓励各地区农信社寻找符合本地区发展特点的产权模式和组织形式，坚持产权制度改革模式的多元化和组织形式的多样性。农信社(农村商业银行)定位于建立真正的社区银行，吸引民间资本参与，扩大投资股的比重，改善内部治理结构，使农信社真正成为独立经营的市场主体。随着农信社体制改革的进一步深化，随着 2007 年之后农村金融增量部分的建立和完善(主要是新建的村镇银行等新型农村金融机构)，一个产权多元、主体多元、竞争充分、内部治理完善的现代农村金融制度在我国逐步建立起来，从而使得农村金融机构不仅能充分满足农

---

① 王曙光:《中国经济》，北京:北京大学出版社 2024 年版，第 409—411 页。

② 王曙光:《金融自由化与经济发展》，北京:北京大学出版社 2004 年版，第 128—129 页。

③ 王曙光:《农村金融改革 30 年历程与基本经验》，《中国金融》2008 年第 9 期，第 67—68 页。

④ 谢平:《中国农村信用合作社体制改革的争论》，《金融研究》2001 年第 1 期，第 1—13 页。

民的资金需求,而且能够实现自身的可持续发展。

以银行业存量改革为主的银行业发展战略之外,中国还循序渐进地推动了银行业增量的发展,这个增量部分就是推动新的民营银行的建立和发展。当然,对于这个增量的民营银行的部分,顶层设计者是采取极为谨慎的态度的。民营银行的讨论在中国改革开放之后进行了很多年,学术界进行了大量的讨论,但是始终未见在实操层面有所动作。党的十八大之后,民营银行的建立才真正提上议事日程,在国有银行改革、农村商业银行体系(农信社) 和城市商业银行体系(城信社) 的改革已经基本到位的情况下,民营银行迎来了破冰行动。2014 年初,银监会召开全国银行业监管工作电视电话会议,透露备受关注的民营银行将在 2014 年试点先行,首批试点 3—5 家,实行有限牌照。2015 年 5 月,中国银监会公布我国首批试点的 5 家民营银行,分别是天津金城银行、深圳微众银行、上海华瑞银行、温州民商银行和浙江网商银行是我国首批试点的民营银行。这些民营银行为我国银行业的谱系带来新基因,其定位是服务于中小企业,对我国民营经济的发展将会起到重要作用。当然,民营银行的牌照发放是极为谨慎的,在数量上也是极为有限的。在民营银行发展的同时,我国也根据加入世界贸易组织的承诺,逐步引进外国银行机构,银行业的对外开放也在稳步进行,外国银行也可以逐步参股我国的银行,其参股比例逐步扩大。应该说,我国银行业的对内开放和对外开放是相辅相成的,是相互促进的,外资银行的引入给中国银行业带来了显著的学习效应,同时也在某种程度上倒逼了中国银行业的监管制度创新和中国利率形成机制的改革。我国商业银行还通过引进境外战略投资者,引进了国外先进的管理经验和运行机制,对改善公司治理、建立银行现代企业制度起到一定推动作用①。

事实证明,中国银行业的存量改革与增量改革相结合而以存量改革为主的、极为审慎的、渐进性的市场化实践路径和战略选择,对于我国改革开放后几十年制度变迁的顺利进行、对于我国银行业的整体稳定发展、对于银行业抗击外部冲击而带来的系统性金融风险,都具有极为重要的意义。

四、包容鼓励与审慎监管相结合的金融创新路径

金融创新包含金融制度创新、金融机制创新和金融产品创新。在人类的金融发展史上,金融体系和金融制度不断丰富,工业革命前后商业银行体系和资本市场体系的创新和完善,为人类的工业化提供了强大的动力,同时金融制度创新和完善也为各种要素的合理配置和定价、为科技创新和工业进步,提供了机制基础。金融机制的创新和金融产品的创新层出不穷,尤其是最近几十年以来,随着计算机、互联网技术、人工智能的兴起,全球金融创新的步伐加快,金融科技的进步催生了金融衍生工具的发展和创新。可以说,金融体系的发展一刻也离不开金融创新,金融创新对实体经济发展和科技创新起到重要的推动作用。然而,金融创新具有两面性,它是一把双刃剑,在推动要素合理配置和技术进步的同时,过度的金融创新和衍生工具使用,却使得金融体系畸形发展和膨胀,这样的扭曲的过度的金融创新不仅不会带来经济增长,反而会引发严重的金融危机,导致人类的经济体系和金融体系崩溃。美国 2008 年爆发的次贷危机的根源就是金融衍生品的过度使用,金融衍生品已经脱离了实体经济,超过了现实经济的实际需要,过度贪婪且严重违背金融伦理的金融衍生品创新使得美国经济遭受重创,同时也严重侵蚀了全球经济的健康肌体②。因此,对于金融机构来说,金融创新必须与稳健谨慎原则并行不悖,金融创新是为了更好地呼应实体经济的需求,而不是金融机构为了创新而创新。一方面,银行必须按照客户需求与市场竞争需要进行金融创新,努力提供新的金融产品与金融服务; 另一方面,任何金融创新都必须以保

---

① 田国强、王一江:《外资银行与中国国有商业银行股份制改革》,《经济学动态》2004 年第 11 期,第 45—48 页。在这个时期,也有一些学者提醒要慎重引进境外战略投资者,维护国家金融安全,参见史建平:《国有商业银行改革应慎重引进外国战略投资者》,《财经科学》2006 年第 1 期,第 7—13 页。

② 王曙光:《金融伦理学》,北京:北京大学出版社 2023 年版,第 146—158 页。

证银行的安全性为前提。如果一项金融创新有可能为商业银行带来过大的资金风险,则商业银行应该考虑放弃这项创新。

鉴于全球金融创新的经验和教训,中国在对待金融创新方面,采取适度包容鼓励和审慎监管相结合的路径。比如,在资本市场发展过程中,中国既不断推动证券公司、基金和期货公司的制度创新和产品创新,推动新三板市场的体制创新,不断加强多层次资本市场建设,同时也在不断加强资本市场监管,强化监管体制创新和防范化解风险①。在金融衍生品创新方面,中国始终摒弃过度的衍生品创新策略,而鼓励那些真正对实体经济发展、对普惠金融发展有利的金融创新。在应用互联网金融和金融科技改造传统金融体系、推动普惠金融发展、更好满足客户需求和人民需求方面,中国始终持开放、包容和鼓励的态度。互联网金融的哲学本来就是开放包容的,它对于传统金融体系会产生极大的解构和重构效应②。中国是一个互联网大国,互联网技术在金融领域的应用日益深入,大数据、云计算、社交网络等新兴互联网技术正在悄然改变着传统的金融业务,引发传统商业银行体系运行机制的巨大变革③。金融与互联网的联姻引发了诸多商业模式变革和服务模式创新,直接推动了金融市场环境、客户需求和服务模式的深刻变化,催生了互联网时代的金融新业态,这是中国监管者必须面对的现实。对于这个现实中国的监管者实际上是基本上怀着积极的心态的,甚至比很多西方发达国家的监管者更具有包容性。相对于西方国家,中国基于本国互联网高度发达的现实,一方面鼓励传统金融业务的网络化,比如银行、证券、保险等实体金融机构以互联网为媒介开展的线上服务(网上银行、移动支付和网上证券等),另一方面鼓励发展那些基于互联网的新金融形式,比如鼓励各类互联网在线服务平台直接或间接向客户提供第三方金融服务,这些都是互联网技术与金融联姻产生的金融新业态。中国迅速发展了诸如支付平台型、融资平台型、理财平台型和服务平台型等各种互联网金融模式,同时传统金融体系尤其是商业银行也在大力运用互联网技术和金融科技以增强其服务客户的能力。中国的互联网支付平台非常发达,对银行的传统支付体系造成了巨大冲击和解构,然而监管者对强大的支付平台的发展始终持比较开放包容的态度,并没有打压或者强力规制移动支付等支付平台的发展,这使得中国的移动支付走在了世界前列。

当然,互联网金融创新一方面推动了中国传统金融系统的创新,提高了中国金融体系的运行效率和金融普惠程度,但是也存在着大量的风险。因此,中国的监管者一方面倡导互联网金融领域的行业自律,另一方面在互联网金融发展到一定规模后,又实施较为严格的市场准入监管,而在其逐步走上规范发展阶段后,适时回归适度监管。在监管原则上,中国的监管者对互联网金融领域的创新采取鼓励发展与防范风险兼顾的原则,一旦发现风险水平超出企业自身风险承担能力,并有可能威胁到公众利益,即迅速采取叫停措施④。比如,早期监管者对 P2P 等互联网金融采取包容和鼓励的政策,并引导其规范发展,但是当 P2P 在 2015 年左右出现较大行业风险、严重危害金融消费者利益并有可能造成系统性金融风险的时候,监管部门即当机立断,果断叫停,避免了较大的金融危机的出现。

五、以实现“金融自决”为目标的金融开放路径

在一个全球化的金融体系中,一国保持“战略自主”、切实维护本国金融安全、有效防止一些发达国家通过金融霸权收割本国的金融资产并保障本国的产业安全(尤其是像能源和粮食等战略领域的安全),对本国的总体经济安全极端重要。一些发展中国家在金融开放的过程中正是因为不能始终坚持“战略自主”,从而丧失了对本国战略产业的控制能力,使本国资产轻易被金融霸权国家所掠夺,这是巨

① 李德:《中国金融改革开放四十年》(下卷),北京:中国金融出版社 2021 年版,第 681—695 页。
② 王曙光:《互联网金融的哲学》,《中共中央党校学报》2013 年第 6 期,第 53—59 页。
③ 王曙光:《互联网金融带来的变革》,《中国金融家》2013 年第 12 期,第 95—96 页。
④ 王曙光、张春霞:《互联网金融发展的中国模式与金融创新》,《长白学刊》2014 年第 1 期,第 80—87 页。

大的历史教训。正如赫德森所深刻指出的:“美国利用军事引起的国际收支逆差,向全世界输出美元,并吸收外国的物资输出,从而提高了国内消费水平和对外国资产的所有权。这些外国资产都是外国经济的制高点,它们以私有化的国有企业、石油与矿产、公共设施和主要制造业公司为代表。这再次与传统的帝国主义观点恰恰相反,后者主张,帝国主义经济体寻求对外输出其国内的过剩产能。”①在金融开放的过程中,认识到“战略自主”的重要性并对金融霸权所导致的严重后果有清醒的判断,对于发展中国家而言是生命攸关的大事。在金融开放的过程中,整个学术界都要认识到“战略自主”的重要性,从而破除美西方所主导的“虚假金融观”的误导。“美国政府控制全球信贷流动的策略是高度机密的……如果不在学术课程中将这样的研究置于中心地位,全世界的中央银行家和资本经营者就会被一种狭窄的金融观所诱导,而看不到国家地缘经济战略的重要性、国际货币基金组织紧缩计划的失败、外国经济美元化的危险和关键货币本位制的不劳而获特征”②。金融开放的“战略自主”,前提是一个国家具备政治独立的基本条件,而更深刻的基础,是一个国家在文化上具有独立性,这就是中国一直在强调的文化自信和文化自觉,这种文化上的“战略自主”,才是金融开放的战略自主的最坚实根基。“金融独立是以政治自主,甚至文化自主为前提的。经济课程需要抛弃芝加哥学派的货币主义理论和哈佛式经济学”③。政治自主和文化自主,以及整个金融学和经济学教育的自主,乃是金融独立和金融业战略自主的重要基础。如果我们在大学的金融学和经济学教育中仍然不能摆脱芝加哥学派和哈佛式经济学的控制和束缚,仍然接受这些为金融霸权服务的经济学和金融学教条的灌输,则中国就永远不能实现在建设中国现代化金融治理和金融业战略自主上的“自觉”与“自决”。

中国基于战略自决的金融开放始终坚持审慎开放、渐进开放和制度型开放。中国不仅通过金融开放不断完善自己的金融制度和金融管制法规,使之不断与国际规则接轨,同时也积极参与全球金融治理,参与全球金融规则制订,积极改变那些对中国和其他全球南方国家不合理和不公平的金融制度,这就不可避免地与那些执行金融霸权的国家产生激烈的博弈。在金融开放的过程中,中国既要接受通行的国际规则,同时也要勇于对不平等、不合理的全球金融游戏规则说“不”,要积极通过参与全球金融治理,通过参加国际货币基金组织、世界银行以及由中国参与倡导建立的金融组织来实现对全球金融规则的重构。具体来说,中国在金融开放的过程中,始终追求“五大自决”,即汇率自决、利率自决、资产定价自决、人民币基础货币发行自决和人民币国际化自决。

第一,汇率自决。改革开放之后,中国执行的是“有管理的浮动汇率制度”,并不是完全由市场决定的自由浮动汇率制度。中国政府保持对外汇市场的一定控制权,这是由本国外汇市场的发育程度决定的,也是有利于本国外汇市场的基本稳定的正确做法。在汇率机制的市场化领域急于求成,就会使居于弱势地位的货币丧失定价权,从而难以保障外汇市场的稳定,这一点在 1986 年日元汇率被美西方操纵而被迫升值以及 1997 年亚洲金融危机时期东南亚各国汇率被国际投机金融资本所操纵而大幅度贬值的惨痛事实中,就可以看得很清楚。中国始终保障国家对人民币汇率的一定控制权,既基本依靠市场机制决定汇率的形成,又不迷信市场,不放纵市场,使国家具备汇率市场的基本控制力。中国人民币汇率的形成基本是联系一揽子货币的,其中主要是锚定美元,这种联系汇率制(尤其是深度锚定一种主要货币) 是有很大局限性的,对于中国人民币汇率的基本稳定以及汇率自决是不利的,未来应该进一步改善人民币的锚定物,使人民币汇率的形成机制更加具有自主性,更加科学化和稳定化。

第二,利率自决。利率自决也就是一国货币政策的自决。中国始终执行独立的货币政策,避免货币

---

① 迈克尔·赫德森《金融帝国: 美国金融霸权的来源和基础》,第 29 页。
② 迈克尔·赫德森《金融帝国: 美国金融霸权的来源和基础》,第 28—29 页。
③ 迈克尔·赫德森《金融帝国: 美国金融霸权的来源和基础》,第 28 页。

政策被其他国家所控制,尤其是避免落入美元利率政策的陷阱。中国制订利率政策的基准点始终是根据中国自身的宏观经济发展状况和需求而制订,这一战略定力使得中国在与美国的金融战中始终把握主动权,而不被美国联邦储备委员会的货币和利率政策所掣肘。美国通过操纵利率,来影响全世界的资本流动,同时操纵全世界的资产定价,以利于美国金融垄断资本在全世界的资产收割。因此,坚持利率自决,是保障我国货币政策独立性和维护我国资产价值稳定的重要政策前提。

第三,资产定价自决。资产定价自决既与利率政策的独立性密切相关,又与一国在这些资产市场交易中的独立地位密切相关。一国若放弃本国重要的战略资产的定价权,就会被国际垄断资本所控制,其产业也最终沦为其他国家的财富机器。在一个全球化的市场环境中,所有资产价格都会受到国际市场交易的严重影响,正因如此,一国控制本国资产定价权尤为重要。近二十年来,西方垄断资本在我国粮食市场上大举布局,一些对我国国计民生影响重大的粮食产业很大程度上已经被西方垄断资本所掌控,大豆产业就是一个典型的例子①。因此,在对外开放的过程中,必须对关键行业的产业安全高度重视,要牢牢控制关键资产的定价权。

第四,人民币基础货币发行自决。货币发行与利率政策一样,都要保持必要的独立性,以避免被其他国家牵着鼻子走。近十几年来,中国积累了巨额的外汇储备,这些外汇储备主要是以美元债券为基本存在形态。中国通过结售汇体制来发行人民币基础货币,使得外汇储备与人民币基础货币发行量之间甚至形成了相当固定的对应关系,这就造成了一个对于我国基础货币发行非常不利且异常危险的一个现象,也就是结售汇规模或美元计价的外汇储备成为决定人民币基础货币发行量的最重要变量。因此,学术界不断警醒我国货币发行部门注意调整我国的人民币基础货币发行机制,因为在原来的人民币基础货币形成机理下,我国的央行事实上面临着有可能成为美联储的分支机构的风险,央行难以根据本国的经济发展的战略需求来决定基础货币发行量,由此人民币也面临着有可能成为美元影子货币的风险。因此,实现人民币基础货币发行自决,科学调整我国基础货币形成机制,对于我国货币发行安全、产业安全、资产安全极为重要。

第五,人民币国际化自决。人民币的国际化,是随着我国产业的走出去、随着我国对外贸易的拓展而逐步展开的,有着坚实的产业和贸易基础,而不是中国政府一厢情愿地去推动人民币的国际化。中国人民银行《2024年人民币国际化报告》中指出,2023年以来,人民币在跨境交易中被更广泛地使用,人民币国际地位和全球影响力进一步提升,跨境人民币业务服务实体经济能力持续提高。中国人民币的国际化没有脱离实体经济,没有脱离贸易和投资,是紧紧围绕产业和贸易而进行的实实在在的人民币国际化,人民币国际化也不是为了形成人民币在国际上的垄断地位,而是为了服务实体经济,服务于企业走出去。因此,中国在全球支付货币、清算货币、储备货币和投融资货币中的比重不断上升,是基于实实在在的国际贸易和产业发展需求。中国人民币的国际化,绝不能简单追随美元霸权模式,而是以实际货物贸易和产业投融资为基础,稳步实施人民币国际化战略。美国以美元霸权掠夺全世界资产、从全世界掠取美元铸币税的模式极其危险,这种单一金融化和过度金融化模式,只能带来产业的空心化和本国产业竞争力的衰退,绝非人民币国际化应该效仿的正确模式。

结 论:全球化、金融安全与金融自决

新中国成立以来,金融体系的发展从来不是脱离实体经济而独立发展的,而总是紧紧围绕国家经济增长与产业发展、围绕国家总体发展大局,将金融发展与中国式现代化进程有机结合起来。在中国现代化金融治理体系建设和完善的过程中,中国始终抓住实体经济这个牛鼻子,始终抓住产业升级这个重要

① 王曙光:《农垦体系与中国大豆产业发展战略:国家农业安全视角》,《新疆农垦经济》2018年第12期,第1—5页。

抓手,以金融手段大力支持科技创新和实体经济发展,推动五大金融体系的完善,从而助力中国的国家金融竞争力不断提升。在一个全球化的金融体系中,坚持本国的金融自决对于金融安全异常重要,中国在金融开放的过程中坚持维护国家金融主权,努力实现汇率自决、利率自决、资产定价自决、基础货币发行自决和人民币国际化自决,警惕金融帝国主义的"金融殖民"。当然,中国的金融开放政策同时也意味着中国金融业更多地"走出去",融入全球金融体系,推动中国银行业国际化发展,而中国银行业国际化发展的历史进程也同样要遵循渐进主义原则,将内向国际化(国内金融市场向外资的开放) 与外向国际化(中资金融机构走向国际金融市场) 紧密结合,将推动跨国银行本土化经营和充分实现内外联动结合①。今天,全球政治经济局势纷繁复杂,大国博弈进入关键周期,中国面临百年未有之大变局。在这样一个全球背景下,中国现代化金融治理体系的不断完善,不仅对于我国金融体系健康稳定发展和建设现代化金融强国意义重大,更事关中国式现代化和中华民族伟大复兴之大业。紧紧围绕五大金融建设、密切服务国家产业升级与转型,聚焦科技创新与可持续发展,构建以人民为中心的现代化金融治理体系,审慎、渐进而不失时机地深化中国金融体系的市场化、国际化和多元化改革,中国金融业才能真正走上康庄大道。

China's Modernized Financial Governance and Financial Development Path with Chinese Characteristics

Wang Shuguang

(*School of Economics*, *Peking University* 100871, *China*)

Abstract: By profoundly reflecting on the historical experience of China's financial development and systematically comparing it with global financial development modes, China has created a Chinese-style modernized financial governance mode that balances financial development with financial security. This mode contains an overall financial development path centered on real economy, an orderly gradualist financial marketization path, a banking marketization path that combines stock reform and incremental reform with stock reform as the main focus, and a financial innovation path that appropriately includes and encourages innovation and combines it with prudent supervision, and also contains institutional gradualist financial openness and financial autonomy. Under the conditions of globalization, China's financial governance needs to achieve a strategic goal that integrates modernization, marketization, openness, and security into a whole, striving to achieve autonomy in exchange rates, interest rates, asset pricing, base money issuance, and the internationalization of RMB, laying an institutional foundation for the construction of a modernized financial powerhouse, and contributing to the sustainable development of China's real economy and the continuous advancement of Chinese-style modernization.

Key words: modernized financial governance; modernized financial powerhouse; financial development path with China characteristics; financial autonomy

(责任编辑　郭昌盛)

① 魏涛:《中国银行业国际化发展路径研究》,北京: 人民出版社 2023 年版,第 276—284 页。